

主力换月将至，需求仍是重点

摘要：

增值税税率降低改变了螺纹含税价中增值税税额，造成含税价下降，非采暖季环保放松对螺纹产量有所增加，二者对螺纹5月合约构成利空。螺纹后续重点关注去库速度，铁矿近期已经被巴西方面的消息玩坏了，建议多关注国内铁矿到港量情况。焦炭关注港口库存变化情况。

操作策略：

RB1905在 3800开空的空单继续持有，止损 3870，目标 3600；焦炭和铁矿以空仓观望为主。

一、上周回顾

图 1-1：螺纹 1905 合约上周走势



数据来源：Wind，神华研究院

上周螺纹开盘 3758，收盘 3768，上周最高 3826，最低 3742，上涨 3点，跌幅 0.09%。持仓量 204（-20）万手，周成交量1540（-173）万手，螺纹钢维持高位震荡。

图 1-2：焦炭 1905 合约上周走势



数据来源：Wind，神华研究院

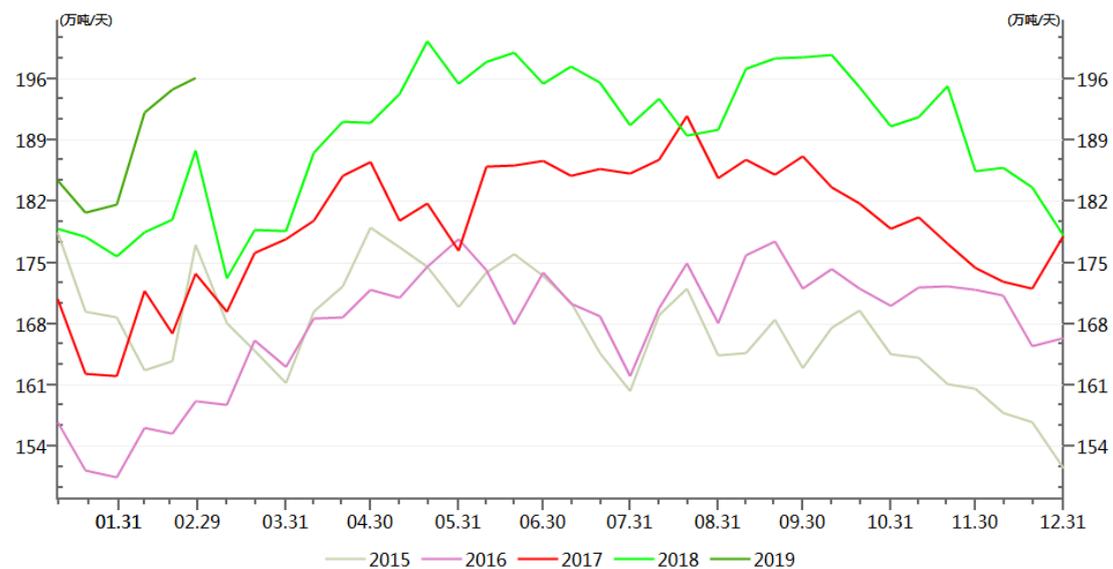
上周焦炭开盘 1980，收盘 1999，上周最高 2008，最低 1947,上涨 8.5 点，涨幅 0.43%。持仓量 34.73 (+1.43) 万手，周成交量 212 (-10) 万手，焦炭小幅震荡。

二、钢材供需分析

2.1 供应分析

1. 产能与产量

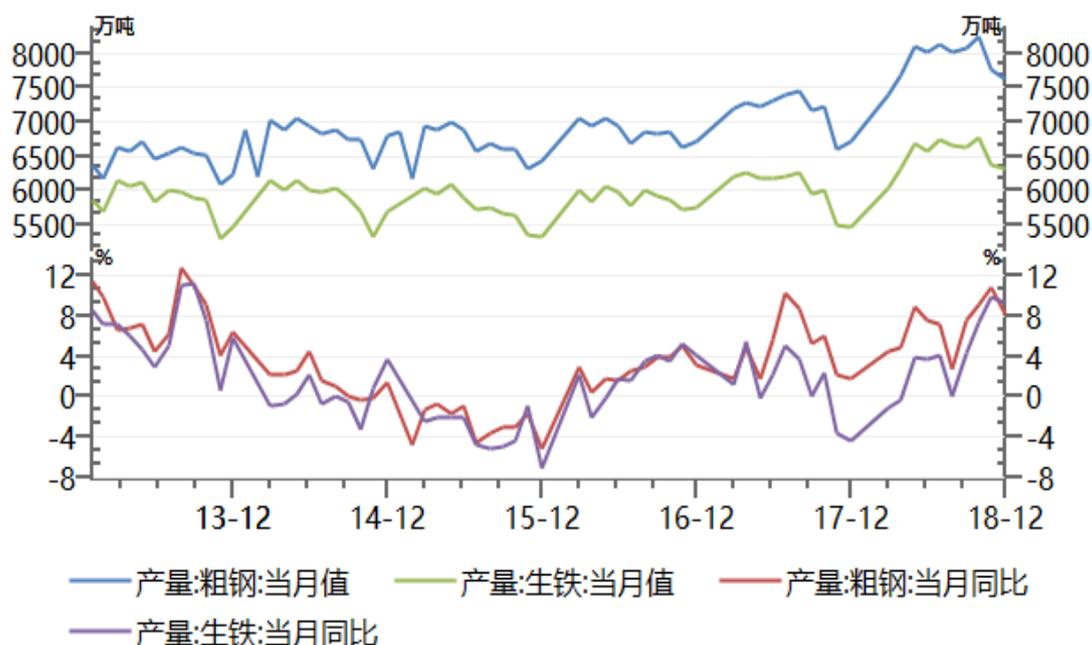
图 2-1：重点钢企旬日均粗钢产量



数据来源：Wind，神华研究院

据中钢协统计数据显示，2月下旬重点钢企粗钢日均产量 196.1 万吨，较上一旬增加 0.70%，产量为近五年同期最高。

图 2-2：月度粗钢、生铁产量与同比增速



数据来源：Wind，神华研究院

据国家统计局，2019年1-2月我国粗钢产量 14958 万吨，同比增长 9.2%。2019年1-2月我国生铁产量 12659 万吨，同比增长 9.8%。

2.2 需求分析

1. 地产基建需求

2019年中国1-2月房地产开发投资同比增 11.6%，2018年增速为 9.5%；1-12月商品房销售面积同比下降 3.6%，2018年增速为 1.3%。

2. 成交与库存状况

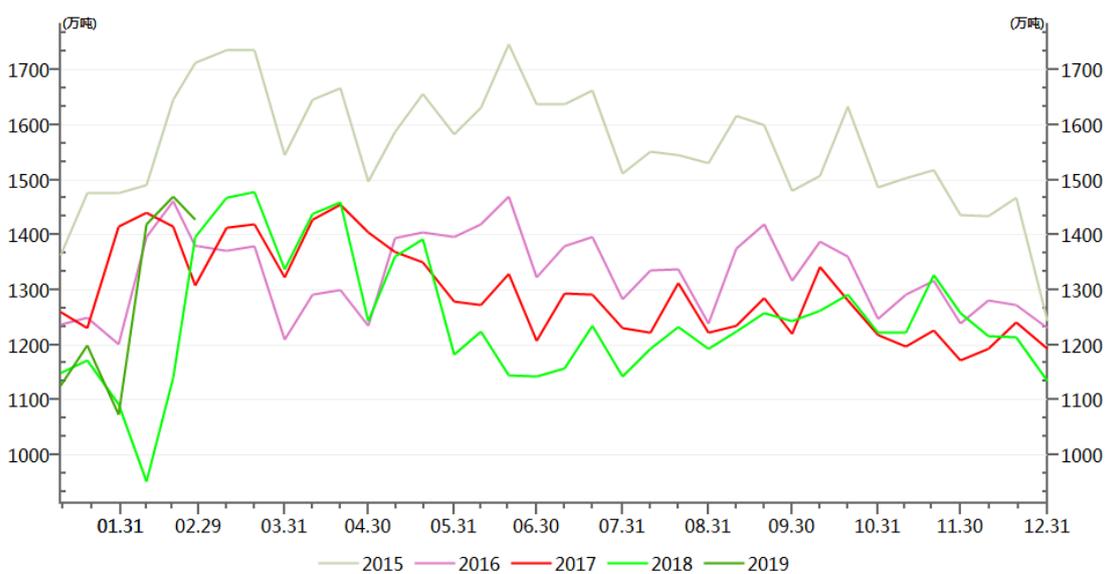
图 2-3：螺纹钢社会库存



数据来源：Wind，神华研究院

3月21日35个主要城市螺纹钢库存，本周916.94万吨，周环比减少56.2万吨，社会库存持续回落。

图 2-4：重点钢企钢材库存



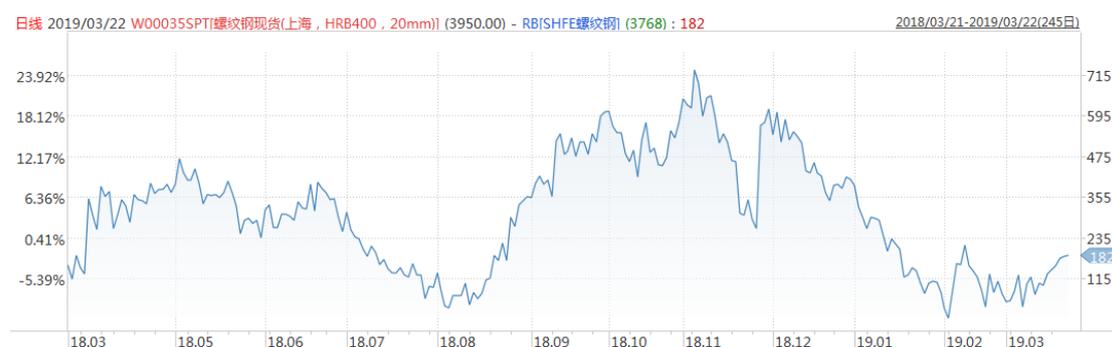
数据来源：Wind，神华研究院

截至 2 月下旬末，会员钢铁企业钢材库存量 1427.58 万吨，比上一旬减少 42.61 万吨，库存为近 4 年同期最高水平。钢厂库存有所减少，增加原因为节后需求转好。

2.3 期现价差与成本分析

1. 期现基差

图 2-5：螺纹钢基差



数据来源：Wind，神华研究院

3 月 22 日，螺纹钢基差为 182 元/吨，环比上周增加 54 元/吨，基差略有扩大。

2. 生产成本

图 2-6：螺纹钢现货生产成本

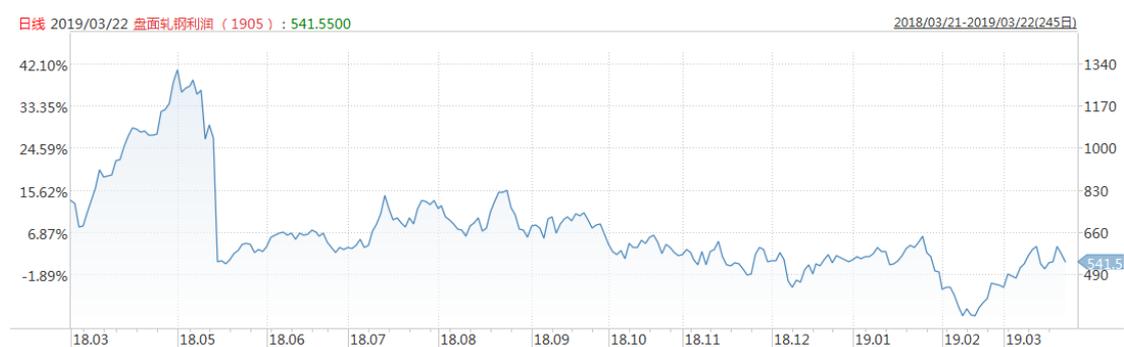


数据来源：Wind，神华研究院

3月22日,螺纹钢现货生产成本 3045 元/吨,环比减少 33 元/吨,生产成本略有降低。

3. 盘面利润

图 2-7: 螺纹钢盘面吨钢利润



数据来源: Wind, 神华研究院

3月22日,螺纹钢盘面吨钢利润为 542 元/吨,环比上周增加 29 元/吨,盘面利润持续增加,处于近半年平均水平附近。

三、焦炭供需分析

3.1 焦炭月度产量

图 3-1: 焦炭累计产量与同比增长

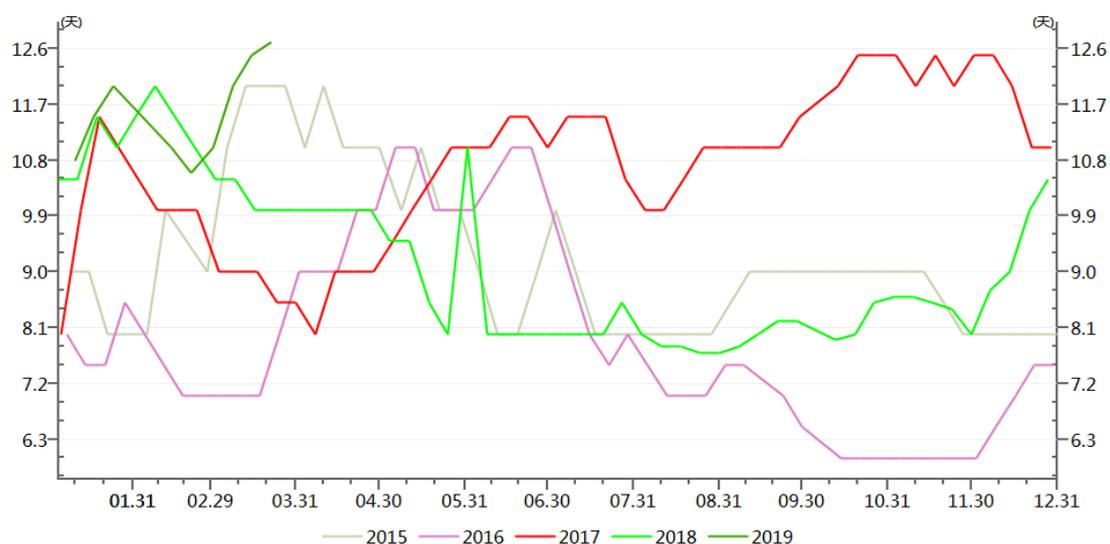


数据来源: Wind, 神华研究院

2019年 1-2 月焦炭产量 7389 万吨,同比增长 7.6%。

3.2 焦炭需求

图 3-2：样本钢厂焦炭平均可用天数

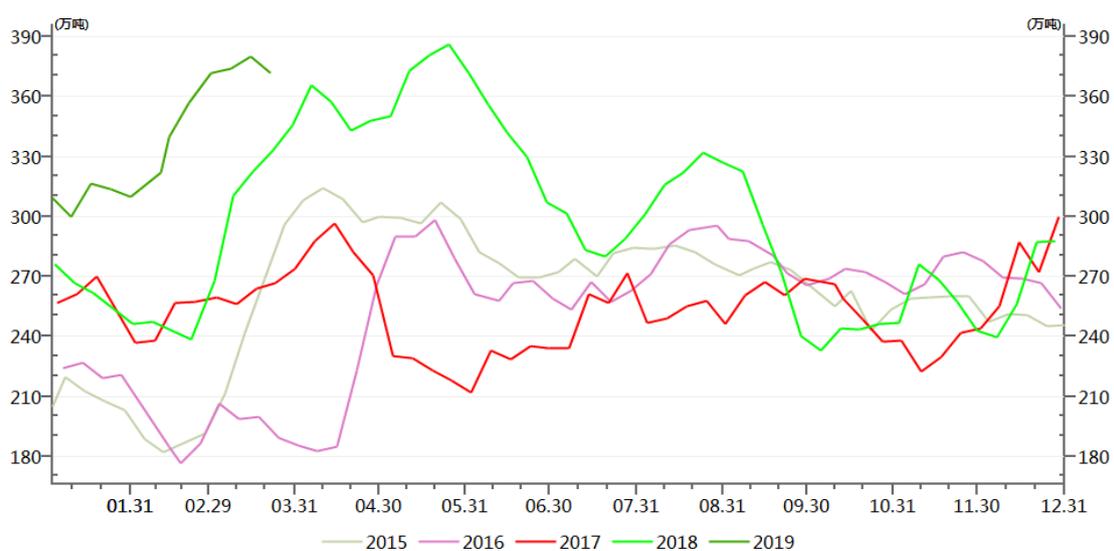


数据来源：Wind，神华研究院

截至 2019 年 3 月 22 日，大型钢厂焦炭平均可用天数为 12.7 天，与上期增加 0.2 天，平均可用天数持续增加，为近五年最高水平。

3.3 焦炭库存

图 3-3：焦炭港口库存



数据来源：Wind，神华研究院

截至 2019 年 3 月 22 日，焦炭四大港口库存合计为 372 万吨，周环比减少 8 万吨。四大焦炭港口库存环比略有减少，目前为近 5 年同期最高水平。

四、总结

螺纹近期基差仍是升水，数值逐步增大。从螺纹主要需求来看，房地产行业对螺纹需求增速有限，基建对螺纹需求有待观察。从螺纹供应来看，采暖季结束加上两会结束，华北地区天气开始好转，钢厂未来限产力度有望降低，预计螺纹产量在 3 月下旬会恢复正常水平。库存方面，社会库存开始持续去库存，重点钢企库存维持在较高水平。

对螺纹而言，未来产量会增加，需求难讲，库存当前高企。单从供需来看，后市出现价格上涨的最大原因就是需求超预期，而只要需求未大幅增加，螺纹价格大概率震荡弱势下行。因此库存的去库速度将是后期观察重点。对螺纹热卷维持空头思路，建议前期 3800 的 RB1905 合约空单继续持有。

焦炭尽管受产业升级影响，预计 2019-2020 年整体供应偏紧。但 2019 年矿企安全事故频发加上澳洲焦煤进口受阻推高了短期内对焦炭的价格预期。高价格促进了焦炭向港口聚集，当前港口焦炭高库存和钢厂部分限产，在供应端和需求端对焦炭价格构成“双击”，预计近期内焦炭维持弱势震荡，建议 J1909 回落至 1900 下方再考虑做多。

铁矿石受巴西溃坝事件影响，价格相比事故前上涨近 20%，价格重心和波动区间相比去年均大幅提高。短期内近月铁矿石受巴西可供炒作的题材信息影响，波动增加，操作难度加大，当前临近换月，建议以观望为主。

操作策略：

RB1905在 3800的空单继续持有，止损 3870，目标 3600；焦炭和铁矿石建议以观望为主。

声明：

此报告版权属于神华期货有限公司，未经授权，任何个人、机构不得以任何方式更改、转载、传发及复印。本报告内容仅供参考，不作最终入市依据，神华期货不承担依据本报告交易所导致的任何责任。



一流的研究 带来一流的交易

